

# Leasingbranche erzielt hohe Marktanteilsgewinne

In Westdeutschland überspringt die Leasingquote die 20%-Marke

43

Arno Städtler

Die Leasinginvestitionen expandierten im Jahr 2000 noch dynamischer als erwartet. Wie der neueste ifo Investitionstest bei den deutschen Leasinggesellschaften zeigt, wuchs das Neugeschäft in der Branche um 9,2%. Für das Jahr 2001 erwarten die Leasinggesellschaften ein Plus von rund 5%. Dies bedeutet zwar gegenüber dem Vorjahr eine signifikante Abschwächung des Wachstumstempos, ist aber angesichts der immer noch sehr verhaltenen Autokonjunktur, der rückläufigen gesamtwirtschaftlichen Investitionen, der anhaltenden Flaute auf dem ostdeutschen Leasingmarkt sowie des durch Steuerrechtsänderungen und die schwere Krise in der Luftfahrt ausgelösten Einbruchs beim Großmobilen-Leasing als großer Erfolg zu werten. In der Periode 2000/2001 konnten erstaunlich hohe Marktanteilsgewinne realisiert werden. Die Leasingquote stieg im Jahr 2001 von 15,5 auf 16,7%, in Westdeutschland übersprang sie sogar die 20%-Marke. Damit wurde der Abstand zu internationalen Leasing-Spitzenreitern, wie etwa den USA oder England, erheblich verkürzt. Offenbar haben sich zahlreiche mittelständische Unternehmen in der wenig übersichtlichen wirtschaftlichen Situation, die im Hinblick auf Investitionsentscheidungen noch durch die verschlechterten Abschreibungssätze und die zunehmende Zurückhaltung der Banken bei der Investitionsfinanzierung zusätzlich belastet wurde, häufiger für das Leasing entschieden. Nach den aktuellen Investitionsprognosen werden die gesamtwirtschaftlichen Investitionen 2002 bestenfalls stagnieren. Das Leasing – insbesondere mit Mobilien – dürfte gleichwohl weiter auf Wachstumskurs bleiben; die Expansionsrate könnte an den Vorjahreswert heranreichen, was wiederum eine kräftige Marktanteilserhöhung bedeuten würde.

## 2000: Wachstum in allen Marktsegmenten

Die gesamtwirtschaftlichen Investitionen ohne den Wohnungsbau, der wichtigste Indikator für die Geschäftsentwicklung der Leasingbranche, stiegen 2000 um 5,4%, das ist der höchste Wert seit 1992. Da-

bei gingen die gewerblichen und staatlichen Bauinvestitionen um 1,5% zurück, während die Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen einen Zuwachs von 9,3% erreichten. Das Neugeschäft der Leasinggesellschaften expandierte hingegen um 9,2%. Mit einer Summe von rund 90,2 Mrd. DM erhöhte

Tab. 1

### Bruttoanlageinvestitionen 1994–2001 in jeweiligen Preisen

Bundesrepublik Deutschland

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 <sup>a)</sup>	2001 <sup>b)</sup>
Herstellerunabhängiges Leasing								
Investitionen (in Mill. DM)	33 120	33 550	40 000	40 530	46 470	48 040	54 820	58 430
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr (in %)	– 4,8	1,3	19,2	1,3	14,7	3,4	14,1	6,6
Hersteller-Leasing								
Investitionen (in Mill. DM)	23 000	25 200	26 920	28 470	31 440	34 600	35 400	36 170
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr (in %)	7,0	9,6	6,8	5,8	10,4	10,1	2,3	2,2
Anlagenvermietung insgesamt <sup>c)</sup>								
Investitionen (in Mill. DM)	56 120	58 750	66 920	69 000	77 910	82 640	90 220	94 600
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr (in %)	– 0,3	4,7	13,9	3,1	12,9	6,1	9,2	4,9

a) Vorläufig. – b) Anhand der Planangaben berechnet. – c) Soweit erfasst.

Quelle: ifo Investitionstest.

sich der Anteil der Leasinginvestitionen an den gesamtwirtschaftlichen Anlagezugängen (nach neuem Statistikkonzept) von 15,0 auf 15,5%. Das Immobilien-Leasing entwickelte sich sehr dynamisch und expandierte um 11,7% auf rund 15 Mrd. DM, das Mobilen-Leasing erzielte ein Plus von 8,7% auf 75,2 Mrd. DM. Dieser Zuwachs ging vor allem auf das Konto der herstellerunabhängigen Leasinggesellschaften, die ihr Neugeschäft in diesem Bereich um 15% auf 39,8 Mrd. DM steigern konnten. Die herstellerabhängigen Leasinggesellschaften investierten 2000 im Mobilenbereich 35,4 Mrd. DM, das sind nur 2,3% mehr als im Vorjahr. Hier wirkte sich der starke Rückgang der Neuzulassungen von Pkw aus. Ohne die Produktgruppe Flugzeuge, Schiffe und Bahnen errechnet sich für das Mobilen-Leasing des Jahres 2000 eine Wachstumsrate von rund 6,5%. Insgesamt beschafften die Leasinggesellschaften im Auftrag ihrer Kunden im Jahr 2000 Ausrüstungsgüter im Wert von rund 75,2 Mrd. DM, verteilt auf 1,35 Mill. neue Verträge. Damit ging der Marktanteil, d.h. der Anteil des Mobilen-Leasing an den gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungskäufen (nach neuem Statistikgesetz; einschließlich sonstiger Anlagen) des Jahres 2000 minimal von 19,6 auf 19,5% zurück (vgl. Tab. 2).

Weiter rückläufig war auch 2000 das grenzüberschreitende Leasing. Nachdem der Anteil des Cross-Border-Leasing am gesamten Neugeschäft der deutschen Leasinggesellschaften im Jahr 1997 mit 4,7% seinen Höhepunkt erreicht hatte, lag er 2000 nur noch bei 2,4%. Das liegt vor allem daran, dass derartige Geschäfte hauptsächlich im Bereich der

Big Tickets gemacht werden, und hier wiederum hauptsächlich mit Flugzeugen, Schiffen und Bahnen. Wie bereits erwähnt, waren diese Großmobilen – insbesondere nach der Einführung des § 2b Einkommensteuergesetz – im Jahr 1999 stark rückläufig, das prosperierende Mengengeschäft wird hingegen nur selten grenzüberschreitend abgewickelt, sondern zum Beispiel durch Kauf oder die Gründung einer Gesellschaft im Ausland. Derartige Engagements erscheinen dann im Ausland als Domestic-Leasing.

Die Summe der effektiven Anschaffungswerte aller noch vermieteten Wirtschaftsgüter, ohne Berücksichtigung der Abschreibungen, belief sich am 31. Dezember 2000 für die gesamte Leasingbranche auf rund 345,6 Mrd. DM, verteilt auf 3,9 Mill. Verträge. Die Buchwerte des Anlagenbestandes summierten sich auf 204,3 Mrd. DM.

#### Kräftiges Wachstum bei Sonstigen Ausrüstungen, Großmobilen und Immobilien

Das Neugeschäft im Kraftfahrzeug-Leasing litt 2000 unter dem ungewöhnlich starken Rückgang der Pkw-Neuzulassungen (– 11,1%) und der Flaute bei den Nutzfahrzeugen (– 2,4%). Der wertmäßige Zuwachs in dieser Sparte belief sich nur noch auf 1,7%. Der Anteil des Fahrzeug-Leasing an den gesamten Leasinginvestitionen ging dadurch von 50,7 auf 47,9% zurück. Von den 1 072 000 (– 3,0%) in 2000 neu vermieteten Straßenfahrzeugen waren 963 000

**Tab. 2**

**Gesamtwirtschaftliche Investitionen<sup>a)</sup> 1994–2001 in jeweiligen Preisen**  
Bundesrepublik Deutschland

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 <sup>c)</sup>	2001 <sup>d)</sup>
Gesamtwirtschaftliche <sup>b)</sup> Investitionen (in Mill. DM)	514 810	512 890	503 350	506 550	528 450	550 940	580 680	564 910
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr (in %)	+ 1,2	– 0,4	– 1,9	0,6	4,3	4,3	5,4	– 2,7
<i>Zum Vergleich:</i>								
Leasing-Investitionen (in Mill. DM) <sup>e)</sup>	56 120	58 750	66 920	69 000	77 910	82 640	90 220	94 600
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr (in %)	– 0,3	4,7	13,9	3,1	12,9	6,1	9,2	4,9
Leasingquote (in %)	10,9	11,5	13,3	13,6	14,7	15,0	15,5	16,7
<i>Darunter:</i>								
Gesamtwirtschaftliche Ausrüstungsinvestitionen <sup>f)</sup> (in Mill. DM)	280 150	284 550	290 980	303 440	331 620	353 510	386 230	377 810
Investitionen des Mobilen-Leasing (in Mill. DM)	45 340	48 500	52 380	58 040	65 070	69 160	75 160	77 200
Mobilen-Leasingquote (in %)	16,2	17,0	18,0	19,1	19,6	19,6	19,5	20,4

<sup>a)</sup> Ohne Wohnungsbau. – <sup>b)</sup> Brutto-Anlageinvestitionen nach neuem Statistikkonzept (ESVG). – <sup>c)</sup> Vorläufig. – <sup>d)</sup> Anhand der Planangaben berechnet. – <sup>e)</sup> Soweit erfasst. – <sup>f)</sup> Einschließlich sonstiger Anlagen (z.B. Software).

Quelle: ifo Investitionstest, Statistisches Bundesamt.

**Tab. 3**  
**Kraftfahrzeug-Leasing**

	1999	2000
Investitionen des Fahrzeug-Leasing <sup>a)</sup> in Mill. DM	42 150	42 860
Stückzahlen	1 105 000	1 072 000
davon:		
Herstellerunabhängiges Leasing in Mill. DM	13 050	13 660
Stückzahlen	305 500	298 300
Herstellerabhängiges Leasing in Mill. DM	29 100	29 200
Stückzahlen	799 500	773 700
Gesamte Neuzulassungen von Kraftfahr- zeugen in Deutschland <sup>b)</sup>		
Stückzahlen	4 173 233	3 740 522
davon:		
Leasing-Fahrzeuge in %	26,5	28,7

a) Neuzugänge. – b) Ohne Kraftfahrzeuganhänger privater Haushalte, Krafträder und Ackerschlepper.

Quelle: ifo Investitionstest, Kraftfahrt-Bundesamt.

(– 2,3%) Pkw und Kombi sowie 109 000 (– 8,4%) Lkw, Busse, leichte Nutzfahrzeuge und Anhänger. Von den markenunabhängigen Leasinggesellschaften wurden rund 298 300 Straßenfahrzeuge neu vermietet, im Bereich des Hersteller-Leasing rund 773 700 (vgl. Tab. 3). Da die gesamten Neuzulassungen in der Bundesrepublik 2000 um 10,4% abnahmen, stieg der Marktanteil des Leasing in diesem Produktsegment von 26,5 auf 28,7% kräftig. Wertmäßig ist der Anteil des Leasing an den gesamten Fahrzeuginvestitionen der deutschen Wirtschaft allerdings auf über 53% geklettert. Das heißt, dass das Leasing inzwischen die bevorzugte Beschaffungsform bei Fahrzeuginvestitionen geworden ist.

Das Leasing von Luft-, Wasser- und Schienenfahrzeugen ist im Jahr 2000 nochmals aufgeblüht. Mit einem Plus von 41% erreichten diese Big Tickets einen Anteil von 6,8% an den gesamten Leasinginvestitionen. Ein so hoher Wert wird so schnell nicht wieder erreicht werden, dafür sorgen die geänderten steuerlichen Rahmenbedingungen und die schwere Krise in der internationalen Luftfahrt. Dass es bei diesen Großmobilen nochmals eine rege Geschäftstätigkeit gegeben hat, hängt damit zusammen, dass das alte Recht zwar nur bis zum 4. März 1999 galt, es aber Übergangsregelungen für Altfonds gab, die bis zum 31. Dezember 2000 liefen. Zudem ist darauf verzichtet worden, den § 2a EStG auf Flugzeuge auszudehnen. Auch für Fluggerät, das nicht fast ausschließlich im Inland eingesetzt wird, können demnach weiterhin anfallende steuerliche Anfangsverluste geltend gemacht werden.

Der Computer- und Kommunikationsbereich ist heute einer der innovativsten in der Wirtschaft. Jeder, der sich mit ihm beschäftigt, muss sich dem rasanten Entwicklungstempo anpassen, das gilt natürlich auch für die Leasinggesellschaften. Die Büromaschinen und Datenverarbeitungsanla-

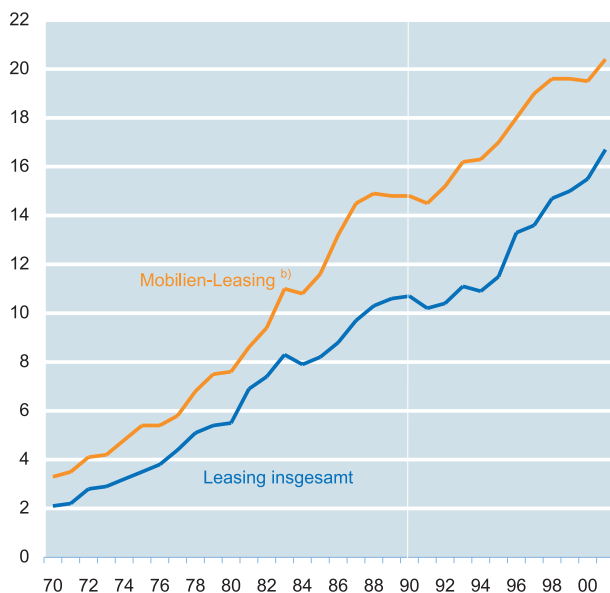
gen, die bis 1984 im Leasinggeschäft immer dominiert hatten, verloren in den Folgejahren – mit dem Siegeszug des PC – kontinuierlich Anteile an den gesamten Leasinginvestitionen. Dieser Trend konnte 1997 gestoppt werden. Im Jahr 2000 expandierte das EDV-Leasing bei nominaler Betrachtung um 6,5%, trotzdem ging sein Anteil von 12,3 auf 12,0% leicht zurück. Das Wachstum dieses Segments wird bei nominaler Betrachtung stark unterzeichnet, da bei EDV-Anlagen und Büroequipment die Preise seit Jahren rückläufig sind.

Auf dem Gebiet der Telekommunikation gibt es einen erheblichen Investitionsbedarf, der sich nicht nur auf relativ niedrigpreisige Endgeräte, sondern auch auf teure Vermittlungstechnik und Satelliten erstreckt. Fernmeldesatelliten erfordern einen enormen Kapitalbedarf, der auch mittels Leasing gedeckt werden kann. Kürzlich hat ein US-Hersteller dem deutschen Verteidigungsministerium ein Geschäft für Satelliten-Leasing angetragen, das insgesamt ein Volumen von 1 Mrd. DM haben soll (o.V. 2000). Mit dem Angebot neuer Mobilfunkdienste steigt auch der Bedarf an Übertragungseinrichtungen enorm. Zahlreiche Funkmasten befinden sich bereits im Eigentum von Leasinggesellschaften. Allein in Deutschland stehen derzeit etwa 40 000 Sendemasten, und in den nächsten Jahren sollen mit der Einführung des UMTS-Standards noch mal so viele hinzukommen. In China wurde kürzlich sogar ein komplettes Mobilfunknetz geleast (Müller 2001).

Seit dem Ende der achtziger Jahre werden in Deutschland Software-Leasingverträge auch separat von Hardware-Verträgen angeboten. Dieses Marktsegment wächst seit einigen Jahren stärker und bietet den Leasinggesellschaften die Möglichkeit, an der zügigen Expansion dieser immateriellen Wirtschaftsgüter zu partizipieren.

Leasinggesellschaften investieren seit einigen Jahren jedoch nicht nur in Computerprogramme, sondern auch in andere urheberrechtlich schutzfähige Werke, wie z.B. Kino- und Fernsehfilme. Meist wurden dafür Fonds aufgelegt. Zu den Innovationen der jüngeren Zeit gehört auch das Leasing von Strom- und Gasnetzen bzw. den entsprechenden Rechten. Unternehmen investieren in beträchtlichem Umfang in immaterielle Wirtschaftsgüter, nicht zuletzt die vielen Neugründungen in der New Economy. Die Wachstumsdynamik wird auf dem weiteren Weg in die Informationsgesellschaft wohl noch zunehmen. Das Statistische Bundesamt trägt dieser Entwicklung Rechnung, indem es ab 1999 die Anlageinvestitionen in immaterielle Güter erstmals nachweist.

Dank der expansiven Entwicklung des Immobilien-Leasing erreichten Handelsobjekte sowie Geschäfts- und Bürogebäude mit einem Anteil von 9,8% an den gesamten Leasinginvestitionen des Jahres 2000 den dritten Platz unter den Leasinggütern.

**Abb. 1****Leasingquoten Bundesrepublik Deutschland**Anteil des Leasing an den gesamtwirtschaftlichen Investitionen<sup>a)</sup> in %

a) Ohne Wohnungsbau. Ab 1991 neues Statistikkonzept (ESVG).  
 b) Anteil des Mobilen-Leasing an den gesamtwirtschaftlichen  
 Ausrüstungsinvestitionen.  
 2001 vorläufig.

Quelle: ifo Investitionstest; Statistisches Bundesamt.

Die Nummer 4 im Leasinggeschäft blieb auch 2000 die Sparte Maschinen für die Produktion, ihr Anteil beträgt jetzt 8,3%. Nach der neuen EU-einheitlichen Gütersystematik zählen hierzu auch Gabelstapler, Flurförderfahrzeuge und Baugeräte. Den vierten Platz teilen sich die Maschinen diesmal mit den sonstigen Ausrüstungsgütern einschließlich Nachrichten- und Signaltechnik. Den fünften Rang belegen 2000 Produktionsgebäude, Lagerhallen, sonstige Bauten sowie komplette Produktions- und Versorgungsanlagen (6,9%). Letztere werden ab 1996 zu den Immobilien gezählt. Dies entspricht dem Konzept der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. Steuerlich können diese Anlagen und Betriebsvorrichtungen jedoch in vielen Fällen auch als Mobilen behandelt werden.

### Sonstige Dienstleistungen bleiben die Nummer 1 im Leasing

Der Bereich »Sonstige Dienstleistungen« ist als größter Sektor der deutschen Wirtschaft und Gewinner im Strukturwandel seit 1996 auch die Nummer 1 im Leasing. Die Leasinggesellschaften platzierten 2000 26% ihrer Investitionen in diesen äußerst heterogenen Wirtschaftsbereich, der schon heute mehr investiert als das verarbeitende Gewerbe und der als

einzigster Wirtschaftsbereich seit Jahren einen steilen Aufwärtstrend bei der Wertschöpfung vorzuweisen hat.<sup>1</sup> Dennoch wird dieser Sektor in Deutschland noch häufig unterschätzt, was wohl auch daran liegt, dass er ein sehr heterogenes Konglomerat von Gewerbebranchen ist. Es erstreckt sich vom Hotel- und Gaststättengewerbe über Rundfunkanstalten, Filmgesellschaften, Internetprovider, Autovermieter, EDV-Dienstleister, Multimedia-Dienstleister, Unternehmensberater, Verlage, Werbeagenturen, Callcenter, Bewachungs- und Reinigungsunternehmen bis hin zu mittelständischen Selbständigen wie Ärzten, Rechtsanwälten, Architekten, Ingenieurbüros, Steuerberatern, Maklern und privaten Stellenvermittlern. In diesen Berufsgruppen machen die besonders leasinggeeigneten Fahrzeuge und Büromaschinen einschließlich EDV-Anlagen den größten Teil des Investitionsbedarfs aus, weshalb sie schon immer eine interessante Zielgruppe für die Vermietungsfirmen waren. Bei Vergleichen mit der neuesten Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung des Statistischen Bundesamtes (VGR) ist zu beachten, dass es dort die Bezeichnung »Sonstige Dienstleistungen« nicht mehr gibt. Nach der neuen europäischen Klassifikation (NACE Rev.1) existieren auch die Bezeichnungen »Staat« und »Private Organisationen ohne Erwerbszweck« nicht mehr. Mit geringen Einschränkungen lässt sich jedoch der Sektor Sonstige Dienstleistungen weiterhin aus den Einzelangaben der VGR generieren.

Fast 35 Jahre lang war das verarbeitende Gewerbe der wichtigste Kunde der Leasinggesellschaften, sein Anteil an den gesamten Leasinginvestitionen ging dann einige Jahre zurück; 1999 und 2000 ist er jedoch wieder stark angestiegen, und zwar zuletzt von 19,7 auf 20,7%. Dies bedeutet Rang 2. Die günstige Industriekonjunktur hat dazu maßgeblich beigetragen. Mit Abstand am stärksten ist der Leasingeinsatz im Investitionsgütergewerbe gestiegen. Auch der Handel gehört zu den traditionellen Wirtschaftsbereichen, die als Leasingkunden jahrelang an Gewicht verloren hatten. Ab 1998 ist sein Anteil an den Leasinginvestitionen allerdings wieder deutlich gestiegen. Mit 15,8% ist er jetzt die Nummer 3 geworden. Auf den vierten Rang findet sich der Aufsteiger der Jahre 1996 bis 1998, der Sektor Verkehr und Nachrichtenübermittlung. Sein Anteil am Leasingportfolio des Jahres 2000 ging von 13,7 auf 13,2% leicht zurück.

Nach einem Zuwachs um 10% im Jahr 1999 hat das Privat-Leasing (Straßenfahrzeuge) 2000 um gut 2% abgenommen, sein Anteil an den Leasinginvestitionen hat sich dadurch von 11,1 auf 9,9% vermindert; dies bedeutet unverändert Rang 5. Derartige Wachstumsschwankungen sind im Privat-Leasing nicht ungewöhnlich.

Der primäre Sektor der Wirtschaft, also die Energie- und Wasserversorgung, der Bergbau und die Landwirtschaft hatte

<sup>1</sup> Vgl. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, saisonbereinigte Wirtschaftszahlen.

1997 seinen Anteil fast halbiert, konnte ihn 1998 wieder steigern, fiel 1999 wieder von 3,6 auf 3,0% zurück und stieg 2000 schließlich wieder auf 5,1%. Derartige Sprünge sind hier nicht selten, was z.T. auch mit den sehr großvolumigen Anlagen zusammenhängt, die von den Versorgungsunternehmen installiert werden. In den siebziger Jahren hielten diese Unternehmen sogar längere Zeit den dritten Platz in der Rangordnung der Leasingkunden. Danach hatte die Investitionstätigkeit, vor allem der Elektrizitätswirtschaft, infolge laufend nach unten korrigierter Energiebedarfsprognosen viel von ihrer Dynamik verloren, ja es wurden sogar Anlagen stillgelegt. Das tangierte auch den Einsatz des Leasing im Versorgungssektor. Im Jahr 1989 erreichte dessen Anteil am gesamten Leasingvolumen mit 0,9% seinen Tiefpunkt. In den neunziger Jahren ist der Anteil wieder tendenziell angestiegen.

Nur geringe Veränderungen hat es beim Baugewerbe (3,6%), den Kreditinstituten und Versicherungen (3,2%) sowie dem Staat (2,5%) gegeben. Die Leasinginvestitionen des Staates haben 2000 mit rund 13% deutlich abgenommen. Gemessen an den eigenen Investitionen des Staates sind das nur etwa 3%, damit bildet die öffentliche Hand nach wie vor das Schlusslicht unter den Leasingkunden. Immerhin kommen die intensivsten Nutzer des Leasing in der Privat-

wirtschaft, der Handel und das Baugewerbe, auf Leasingquoten von rund 30%.

### In Ostdeutschland hat sich die Situation für die Leasinggesellschaften verschlechtert

In den ersten Jahren nach der Wiedervereinigung entfalte das Leasing in Ostdeutschland eine beachtliche Dynamik und erzielte dort schließlich 1994 ein Neugeschäft von 7,6 Mrd. DM. In verschiedenen Bereichen erreichte die Leasingquote nahezu westdeutsches Niveau. Ab 1995 entwickelte sich das Leasing schließlich wesentlich moderater. Das lag jedoch keineswegs nur daran, dass das Insolvenzrisiko bei ostdeutschen Unternehmen ein Mehrfaches wie bei Westfirmen betrug und die Risiken für die Leasinggesellschaften dadurch relativ hoch waren; dafür war auch die inzwischen entstandene üppige staatliche Förderkulisse, u.a. die Investitionszulagenregelung, verantwortlich. Das Mobiliens-Leasing hätte in den Jahren nach 1994 sicherlich besser abgeschnitten, wenn es nicht von der erhöhten Investitionszulage (anfänglich 20%) für ostdeutsche Industrie- und Handwerksbetriebe – seit 1996 auch für mittelständische Handelsfirmen – ausgeschlossen worden wäre.

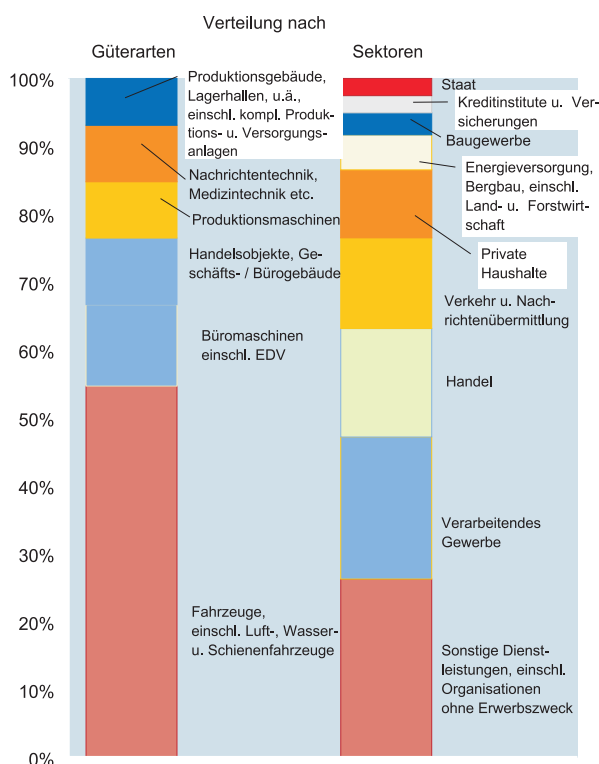
Von 1990 bis 1996 leistete die Leasingbranche einen Beitrag von insgesamt etwa 42 Mrd. DM zum »Aufbau Ost«. In den folgenden Jahren hat das Leasing – im Gegensatz zu Westdeutschland und den meisten anderen europäischen Ländern – in der ostdeutschen Wirtschaft sowohl absolut als auch relativ an Bedeutung verloren. Bemerkenswert ist in diesem Zusammenhang auch die Tatsache, dass in den wirtschaftlich erfolgreichsten osteuropäischen Reformstaaten das Leasing ein fester und bedeutender Bestandteil der Investitionsfinanzierung und -durchführung geworden ist. Die Leasingquoten liegen hier verschiedentlich schon auf westeuropäischem Niveau.

Die gegenwärtig überaus schwache Stellung des Leasing in Ostdeutschland ist auf den ersten Blick kaum zu verstehen, gilt doch das Leasing allgemein mit seiner liquiditätsschonenden Finanzierung und den zusätzlichen Dienstleistungen rund um die Investition als bestens geeignet gerade für junge und schnell wachsende Unternehmen. Der Hauptgrund für dieses Phänomen dürfte der starke direkte und indirekte Einfluss des Staates auf die Investitionsentwicklung in den neuen Bundesländern sein.

Der Staat ist selbst einer der größten Investoren in Deutschland und beeinflusst so, über die Wahl seiner Finanzierungsmittel bzw. die Art der Durchführung von Investitionen, selbst die Höhe der gesamtwirtschaftlichen Leasingquote. Aus verschiedenen, teilweise auch nichtökonomischen Gründen macht die öffentliche Hand in Deutschland von allen Wirtschaftsbereichen am wenigsten vom Leasing Gebrauch.

Abb. 2

#### Leasinginvestitionen 2000



Quelle: ifo Investitionstest.



Auch vom neuen Investitionszulagengesetz (InvZulG 1999) gehen dämpfende Einflüsse auf die Verbreitung des Leasing in den neuen Bundesländern aus. Das ohnehin schon komplexe Gesetz wurde durch die Änderung des Art. 8 des STBereinG 1999 und die weiteren im Jahr 2000 beschlossenen Änderungen nochmals verkompliziert. Dieses Problem wurde überwiegend durch die Vorgaben der EU-Kommission verursacht. Das Gesetz wurde damit für die Masse der Unternehmen kaum noch durchschaubar. Diese Förderung konnten deshalb meist nur diejenigen nutzen, die externe Experten hinzugezogen haben. Leasinggesellschaften zählen zwar zu diesen Experten, sie wurden aber durch andere Eigenschaften des InvZulG 1999 weitgehend von dieser Fördermaßnahme ausgeschlossen. Obwohl die Maßnahme am 1. Januar 1999 in Kraft getreten ist, wurden noch bis Ende 2000 rückwirkende Änderungen vorgenommen. Die jüngste Gesetzesänderung datiert vom 19. Dezember 2000. Das Risiko eventuell erhebliche Rückzahlungen von Fördermitteln leisten zu müssen, war für viele Leasinggesellschaften inakzeptabel. Die gravierendsten Änderungen waren dabei die Verlängerung der Bindungsfrist von drei auf fünf Jahre und die unterschiedliche Förderung von Erst- und Ersatzinvestitionen. Hierbei ist zu bedenken, dass Leasingverträge mit Laufzeiten von fünf und mehr Jahren im Breitengeschäft des Mobiliens-Leasing nur selten vorkommen. Somit wurde das Leasing nicht de jure, aber de facto von dieser Fördermaßnahme weitgehend ausgeschlossen. Gegenüber den ersten Jahren nach der Wende sind die Leasinginvestitionen in Ostdeutschland zuletzt sowohl absolut als auch relativ zu den Gesamtinvestitionen zurückgefallen. Eine Wachstumsdynamik, wie in Westdeutschland oder anderen europäischen Ländern, ist nicht festzustellen. Die aktuelle Leasingquote von 5 bis 6% erscheint im Vergleich mit anderen führenden Industrienationen, wie z.B. den USA (etwa 30%), Großbritannien (etwa 25%) oder Westdeutschland (20%), sehr niedrig, das Niveau entspricht eher dem von Schwellenländern. Bei internationalen Vergleichen empfiehlt es sich daher den westdeutschen Wert heranzuziehen, um Fehlinterpretationen zu vermeiden.

Der Grund für die Leasingabstinenz vieler ostdeutscher Betriebe dürfte kaum in einer generellen Ablehnung dieser Investitions- und Finanzierungsalternative liegen. Schließlich haben sie in den ersten Jahren nach der Wende sehr intensiv vom Leasing Gebrauch gemacht. Außerdem bleibt die Frage, warum die Unternehmen in den neuen Bundesländern mit ihrer Leasingquote derart weit von vergleichbaren Ländern abweichen. Der wichtigste Grund für die Leasingzurückhaltung der ostdeutschen Betriebe dürfte der außergewöhnlich starke Einfluss des Staates auf das Investitionsgeschehen in den neuen Bundesländern sein. Dieser Befund deckt sich auch mit den Erfahrungen der dort tätigen Leasinggesellschaften. Weiterhin ist zu erwähnen, dass das Pkw-Leasing in Ostdeutschland durchaus auf eine rege Nachfrage stößt. Das dürfte vor allem daran liegen, dass Pkw-Investitionen ebenso wie

Flugzeuge und geringwertige Wirtschaftsgüter nicht in staatliche Förderprogramme einbezogen sind. Wegen der gewaltigen Förderkulisse nach der Wiedervereinigung wurde in Ostdeutschland ein Bauboom erzeugt, an dem die Leasinggesellschaften – aus den bereits erwähnten Gründen – nur relativ geringfügig teilhaben konnten. Daher ist es kaum verwunderlich, dass sich die Bauinvestitionen der Leasinggesellschaften in Ostdeutschland – ohne diejenigen, die für Gebietskörperschaften durchgeführt wurden – im Jahr 1999 nur auf eine Größenordnung von 800 Mill. DM beliefen. Nimmt man noch die geleasteten Ausrüstungsgüter einschließlich der sonstigen Anlagen, aber ohne Pkw und Flugzeuge, mit einem Anschaffungswert von ca. 2,7 Mrd. DM hinzu, so ergibt sich daraus eine Summe von 3,5 Mrd. DM.

Mit den Investitionsfördermaßnahmen wird massiv in den Wettbewerb auf dem Finanz- und Dienstleistungsmarkt eingegriffen. Einer nicht kleinen Gruppe mittelständischer Unternehmen in Ostdeutschland wird de facto verwehrt, sich auf dem Markt für Finanz- und Dienstleistungsprodukte frei zu entscheiden, wenn sie zugleich Investitionsfördermittel in Anspruch nehmen wollen. Damit werden zudem die Leasinggesellschaften von diesem Marktsegment nahezu ausgeschlossen, und das in einer Zeit, in der die Kreditinstitute – insbesondere aus Rentabilitätsabwägungen – zunehmend ihr Kreditgeschäft mit Mittelständischen auf den Prüfstand stellen.

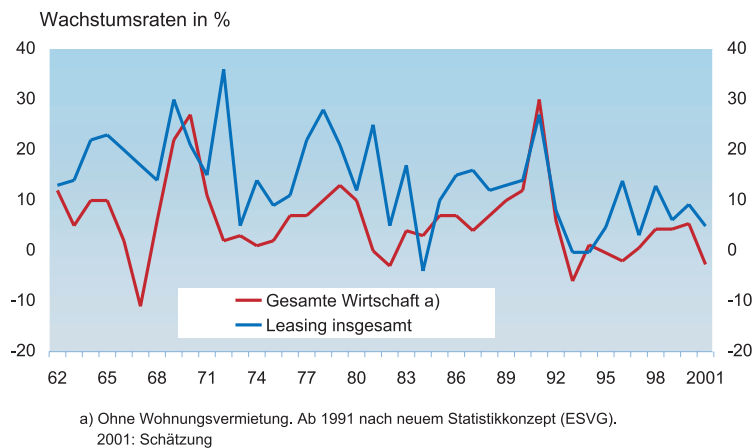
Im Jahr 2000 hat sich die Situation für die Leasinggesellschaften in Ostdeutschland nicht verbessert, sondern weiter verschlechtert. Insgesamt sind die Leasinginvestitionen dort um nahezu 20% zurückgegangen.

## **2001: Lebhaftes Mengengeschäft – Einbruch bei Großmobilen**

Es war von Anfang an klar, dass das Wachstum der Anlageinvestitionen in Deutschland 2001 gegenüber dem Vorjahr deutlich an Dynamik verlieren würde. Dass sich das Investitionsklima schließlich so drastisch verschlechtern würde, war indessen nicht vorauszusehen. Die Unternehmen schränkten ihre Investitionsausgaben von Quartal zu Quartal stärker ein. Der Schock des 11. September verunsicherte viele Investoren – insbesondere im Mittelstand – vollends. Nach dem gegenwärtigen Datenstand ist für 2001 mit einem nominalen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Investitionen ohne den Wohnungsbau von fast 3% zu rechnen. Das Minus dürfte bei den Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der Sonstigen Anlagen 2,2% und im gewerblichen und staatlichen Bau sogar rund 4% betragen. Diese drastische Verschlechterung des Investitionsklimas hat freilich nicht nur konjunkturelle Ursachen, sondern ist wohl auch auf die Verschlechterung der Abschreibungsbedingungen zum 1. Januar zurückzuführen. Diese Wirkung war indessen vorhersehbar; das ifo Institut schrieb hierzu vor Jahresfrist (Städler 2000, S. 32): »Aller-

Abb. 3

## Entwicklung der Anlageinvestitionen



Quelle : ifo Investitionstest Anlagenvermietung und ifo Investorenrechnung.

dings ist nicht auszuschließen, dass die Einschätzung der gesamtwirtschaftlichen Investitionsentwicklung im Laufe des nächsten Jahres noch korrigiert werden muss. Sollte die für den 1. Januar 2001 vorgesehene Reduzierung der Abschreibungssätze im zurzeit vorgesehenen Umfang Realität werden, so könnte die Investitionsneigung der Unternehmen darunter leiden.« Eine Studie des ifo Instituts kommt zu dem Schluss, »dass eine Verlängerung der Abschreibungsdauer für mobile Wirtschaftsgüter, wie sie vom BFH gefordert wurde, nicht nützlich wäre. Folgte der Gesetzgeber dem BFH, so müsste man wohl mit einer Abwanderung rentabler inländischer Investitionen ins Ausland und insofern einer Verminderung des Sozialprodukts rechnen. Von einer Verlängerung der Abschreibungsperioden ist deshalb abzuraten« (Sinn und Scholten 1999, S.18).

Wie die Ergebnisse der jüngsten Leasingumfrage des ifo Instituts zeigen, werden die Investitionen der Leasinggesellschaften die prognostizierte Wachstumsrate für die Gesamtwirtschaft weit übertreffen. Das Neugeschäft der Leasingbranche wächst nach den Plänen der Leasinggesellschaften 2001 um 4,9% auf 94,6 Mrd. DM; damit steigt die Leasingquote beträchtlich, und zwar von 15,5 auf 16,7 %, in Westdeutschland sogar auf über 20%. Die herstellernabhängigen Leasinggesellschaften investieren 2001 um 6,6% mehr als im Vorjahr. Bei Mobilien beträgt das Plus 3,2%, bei Immobilien 15,5%. Im Bereich Herstellervermietung und -Leasing wächst das Neugeschäft um 2,2%. Diese Wachstumsrate erscheint relativ niedrig, sie wird jedoch trotz der anhaltend schwachen Automobilkonjunktur erreicht. Immerhin gehen die Pkw-Zulassungen – nach einem beachtlichen Minus im Jahr 2000 von 11,1% – in 2001 nochmals um 2 bis 3% zurück. Auf Straßenfahrzeuge entfällt immerhin knapp die Hälfte des aktuellen Neugeschäfts der Leasingbranche. Das Leasing ist 2001 vor allem im Dienstleistungssektor und im verarbeitenden Gewerbe expansiv. Letzteres bewahrt mit

seinem überdurchschnittlichen Investitions-wachstum von nominal rund 3% den deutschen Investitionsgütermarkt vor einem noch stärkeren Einbruch (Weichselberger 2001).

Der Erfolg des Leasing basiert derzeit vor allem darauf, dass das Leasing die bedeutendste Alternative zum Investitionskredit der Banken darstellt (Horn 2000, S. 32) sowie auf innovativen Finanzierungs- und Dienstleistungskonzepten. Zugleich konnte das breit gefächerte Portfolio der Leasingbranche sowohl auf der Produkt- als auch auf der Kundenseite weiter optimiert werden.

Bei den Big Tickets, wie Luft-, Wasser- und Schienenfahrzeugen gab es 2001 den erwarteten Einbruch, der, wie weiter oben beschrieben, primär durch Steuerrechtsänderungen und die schwere Krise in der Luftfahrt ausgelöst wurde. Auch in der Schifffahrt herrscht gegenwärtig Flaute, es werden eher Schiffe stillgelegt als neue angeschafft. Rechnet man 2000 und 2001 die Großmobilen heraus, so stellt sich die Wachstumsrate für das Mobilien-Leasing 2001 immerhin auf rund 9%.

Der jahrelang negative Trend beim EDV- und Büromaschinen-Leasing konnte bereits 1997 gestoppt werden, und auch 2001 wächst dieses Segment nicht nur nach Stückzahlen, sondern auch zu nominalen Anschaffungspreisen.

Auf der Abnehmerseite halten jetzt mehrere Blöcke ähnlich große Anteile am gesamten Leasinggeschäft, das sind das produzierende Gewerbe, der Sektor Sonstige Dienstleistungen, der Handel sowie der Bereich Verkehr und Nachrichtenübermittlung. Die investitionsstarken Infrastrukturbereiche weisen noch ein erhebliches unausgeschöpftes Potential für das Leasing auf. Der schwierigste Kunde für die Leasinggesellschaften ist auch 2001 der Staat. Es bleibt abzuwarten, ob die überaus angespannte Finanzsituation, vor allem bei den Gemeinden, zu einem stärkeren Einsatz des Leasing im öffentlichen Sektor führen wird. Für Wachstum sorgte hier bisher vor allem die anhaltende Privatisierung von staatlichen Unternehmen, insbesondere bei den Kommunen. Die Erfahrung zeigt, dass privatisierte Unternehmen wesentlich stärker vom Leasing Gebrauch machen als die rein staatlichen.

Da die Leasingkunden heute aus allen Bereichen der Wirtschaft kommen, ergeben sich automatisch Ausgleichsmechanismen, die selbst starke Wachstumsschwankungen in einzelnen Sektoren der Wirtschaft erheblich dämpfen können. Das Leasing ist deshalb generell weniger konjunktur-empfindlich als die meisten anderen Wirtschaftsbereiche. Die nun fast 40-jährige dynamische Entwicklung der Leasingbranche in Deutschland war nur möglich, weil immer

neue Investitionsgüter die Schrittmacherfunktion übernehmen und ständig zusätzliche Kundensegmente erschlossen werden konnten. So waren in den sechziger und siebziger Jahren vor allem Büromaschinen und EDV-Anlagen sowie Großimmobilien, wie Bürogebäude, SB-Warenhäuser und Kraftwerke, die Wachstumsmotoren. In den achtziger Jahren begann dann der Siegeszug des Auto-Leasing, der bis heute anhält. In der jüngeren Vergangenheit gelang es den deutschen Leasinggesellschaften schließlich vermehrt immaterielle Wirtschaftsgüter zu vermieten und sich stärker in den Markt für Big Tickets, also vor allem Flugzeuge, Schiffe, Bahnen sowie komplette Produktions- und Versorgungsanlagen, einzuschalten.

Im Jahr 2001 leisten die Immobilien, die Produktionsmaschinen und die Sonstigen Ausrüstungen, das sind vor allem Güter der Nachrichten- und Medizintechnik, Büro- und Ladeneinrichtungen sowie last but not least verschiedene immaterielle Wirtschaftsgüter, wie beispielsweise Filmrechte oder Nutzungsrechte an Leitungssystemen, den größten Beitrag zum Leasingwachstum.

### **2002: Moderates Wachstum in schwierigem wirtschaftlichen Umfeld**

Das Leasing wird zwar voraussichtlich auch im Jahr 2002 zu den Wachstumsbranchen zählen, die Gesellschaften halten jedoch nur ein Plus im Neugeschäft von 4 bis 5% für wahrscheinlich, wobei das Mobilen-Leasing stärker zulegen wird als das Immobilien-Leasing (o.V. 2001a). Diese Erwartung liegt gleichwohl erneut weit über der aktuellen Prognose für die gesamtwirtschaftliche Investitionsentwicklung ohne den Wohnungsbau, die auf Stagnation lautet (Sinn, Nierhaus und Meister 2001). Dabei dürften die Ausgaben für Ausrüstungskäufe um rund 0,5% zunehmen und die Investitionen im Nichtwohnungsbau um nahezu 2% schrumpfen. Die Leasingbranche kann also 2002 aus der gesamtwirtschaftlichen Investitionsentwicklung kein Wachstum generieren, sondern nur über die Gewinnung neuer Kunden bzw. weiteren Marktanteilsgewinnen gegenüber dem Investitionskredit und dem Barkauf von Investitionsgütern. Die Investitionen der Wirtschaft in die für die Leasingbranche wichtigste Gütergruppe, die Straßenfahrzeuge, werden im Laufe des Jahres 2002 eventuell geringfügig steigen, bei den gesamten Neuzulassungen im Inland liegt hingegen ein weiterer Rückgang im Bereich des Möglichen. Vom Großmobilen-Leasing gehen 2002 – angesichts des bereits niedrigen Niveaus – zumindest keine weiteren kontraktiven Einflüsse auf das Neugeschäft der Leasinggesellschaften aus. Schließlich wird es unabhängig von der nationalen Steuergesetzgebung in Deutschland und auch in konjunkturell ungünstigen Zeiten weiterhin Flugzeug-Leasing geben, es ist allerdings die Frage aus welchen Ländern diese Verträge generiert werden. Angesichts der beträchtlichen Auftragsvolumina in diesem Segment lohnt es sich, die

weltweit fähigsten Wirtschaftsjuristen und Steuerexperten einzusetzen, um den Kunden die attraktivsten Standorte und Vertragsbedingungen bieten zu können. Das Flugzeug-Leasing wird auch deshalb ein attraktives Produkt bleiben, weil diese hochpreisigen Fahrzeuge heute oft nur noch in Verbindung mit attraktiven Finanzierungs- und Dienstleistungsangeboten abgesetzt werden können. Nicht selten gibt bei der Entscheidung der Kunden für den einen oder den anderen Produktanbieter das günstigere Finanzierungs- und Dienstleistungsangebot den Ausschlag. Angesichts der weltweiten Krise in der Luftfahrt ist es auch durchaus denkbar, dass verschiedene Airlines aus Gründen der Liquiditätssicherung nun noch stärker auf das Leasing setzen.

Schließlich zählen auch Eisenbahnen zu den leasingfähigen Großmobilen, und es ist nicht ausgeschlossen, dass bei den zahlreichen und volumenstarken Investitionsprojekten der Deutschen Bahn auch Leasinggesellschaften zum Zuge kommen.

Die traditionellen Wirtschaftsbereiche verarbeitendes Gewerbe und Bauwirtschaft planen für das Jahr 2002 ein eher unterdurchschnittliches Investitionswachstum (Weichselberger 2001), für den Handel dürfte ähnliches gelten. Stärker ausgeprägt muss demnach die Investitionsneigung im Sektor Verkehr und Nachrichtenübermittlung sowie im Dienstleistungsbereich sein. Letzterer weist weiterhin das stärkste Wertschöpfungswachstum auf, und auf ihn entfallen über 50% aller Unternehmensgründungen (Creditreform 2001).

Generell ist der Einschaltungsgrad des Leasing im gewerblichen Mittelstand noch ausbaufähig. Im Breitengeschäft bieten sich den Leasinggesellschaften daher 2002 erneut Wachstumschancen.

Wachstumsimpulse wird das Leasing in Deutschland auch aus der weiteren Internationalisierung des Geschäfts erfahren. Zwar dürften deutsche Leasinggesellschaften nun verstärkt durch Direktinvestitionen im Ausland aktiv werden, diese erscheinen anders als die echten Cross-Border-Engagements meist nicht in den Inlandsbilanzen; auf der anderen Seite ist mit einem weiteren Zuzug ausländischer Anbieter auf den deutschen Markt zu rechnen, was zu einem Wachstum der Leasinginvestitionen in Deutschland führen kann.

Schließlich übernehmen die Leasinggesellschaften nun verstärkt Investitionsrisiken auf dem Wege des Operating-Leasing oder des Asset Management und feilen weiter an ihrem Dienstleistungsprofil, das vom Investitionsconsulting bis zum Full-Service-Leasing reicht. Damit kann das Marktpotential noch besser ausgeschöpft und die Wertschöpfung erhöht werden.

Last but not least profitiert das Leasing weiter sehr davon, dass die Banken ihr Geschäft mit Investitionskrediten – ins-



besondere für mittelständische Unternehmen – aus Rentabilitätsgründen zurückfahren (o.V. 2001b). Diese Entwicklung wird oft fälschlicher Weise schon jetzt mit dem neuen Baseler Eigenkapitalakkord (Basel II) in Verbindung gebracht, der frühestens ab 2005 von den Banken fordert, ihre Risikopositionen im Firmenkundenkreditgeschäft verstärkt durch Eigenkapitaleinlagen abzusichern (Creditreform 2001).

### Leasing ersetzt den Investitionskredit

Im Gefolge der Fusionsverhandlungen unter deutschen Geschäftsbanken im Jahr 1999 wurde öffentlich, dass die Banken am Firmenkreditgeschäft immer weniger verdienen, deshalb wollen sie ihre Angebotsstrukturen verändern. In der Welt der Großunternehmen bzw. der Konzerne hat sich schon seit Jahren ein zweites Finanzsystem neben den Banken etabliert, was auch als »Disintermediation« bezeichnet wird. Das heißt, die Kreditinstitute verlieren als Finanzintermediäre in diesem Segment an Bedeutung. Die Konzernzentralen sind selbst zu Banken geworden und finanzieren sich unmittelbar an den Kapitalmärkten. Sie ersparen sich so einen großen Teil der Transaktionskosten. Nun wollen sich die Banken – vor allem aus Renditeerwägungen – auch teilweise bei den Investitionskrediten für mittelständische Unternehmen zurückziehen bzw. eine wesentlich stärkere Konditionenspreizung durchsetzen, denn seit der Mitte der neunziger Jahre trägt das zinsabhängige Geschäft immer weniger zum Ertrag der Kreditinstitute bei; die Zinsspanne hat 2000 einen neuen Tiefstand erreicht. Dafür ist nach Feststellungen der Bundesbank u.a. »der hohe Anteil des margenarmen Kreditgeschäfts« verantwortlich (Deutsche Bundesbank 2000). Diese Entwicklung wird schon jetzt argumentativ dadurch unterstützt, dass von den Banken gemäß dem »Baseler Akkord« wohl ab 2005 gefordert wird, ihre Risikopositionen im Firmenkundenkreditgeschäft adäquat zum Risiko mit Eigenkapital zu unterlegen. Die Reformvorschläge aus Basel sehen vor, dass sich die Banken bei der Kreditgewährung an Firmenkunden die Bonitätsbeurteilung durch Ratings stützen sollen. Dabei werden auf deutsche Intervention hin auch bankinterne Ratings zugelassen. Das würde zwar den Kunden die erheblichen Kosten für ein externes Rating ersparen, das Ziel der Banken ist es jedoch im Windschatten der Baseler Beschlüsse ihr Kreditgeschäft deutlich rentabler zu gestalten. Es wird daher einerseits zur Verweigerung von Krediten und andererseits zu einer stärkeren Spreizung der Konditionen kommen.

Im Gegensatz zu den sechziger und siebziger Jahren geben die Kreditinstitute also heute freiwillig und bewusst Marktanteile an Leasinggesellschaften ab, vorzugsweise natürlich an ihre eigenen Töchter. Die schwere Strukturkrise, in der sich der deutsche Bankensektor gegenwärtig befindet, beschleunigt noch die Bestrebungen renditearme und risikoreiche Geschäftsarten einzuschränken. Es sollte jedoch nicht

übersehen werden, dass die Banken weiterhin bei der Finanzierung des Umlaufvermögens der Unternehmen, das den größeren Teil des Kreditvolumens aufweist, stark engagiert sind. Aber auch aus der Investitionsfinanzierung werden sie sich nicht ganz zurückziehen, sondern weiter aktiv bleiben, allerdings größtenteils indirekt über die Leasinggesellschaften. Auf diese Weise handelt es sich für die Banken hier nicht mehr um Retailgeschäfte, sondern um Whole-Sale-Banking. Ein derart hoher Kapitalbedarf wie im Leasingsektor – das Brutto-Anlagevermögen der Branche beläuft sich gegenwärtig immerhin auf rund 350 Mrd. DM – lässt sich nicht an der Kreditwirtschaft vorbei generieren.

Die Banken haben schon vor Jahren erkannt, dass für Objektfinanzierungen im Mittelstand und insbesondere auch bei den begleitenden Dienstleistungen viel spezielles Know-how und eine entsprechende Infrastruktur benötigt wird und haben dieses Geschäft daher an Tochtergesellschaften im Leasingsektor ausgegliedert, die nicht nur Finanzexperten sind, sondern auch Spezialisten für Investitionsgüter und Dienstleistungen rund um die Investition. Auf diese Weise sind die Leasinggesellschaften an mehreren Wertschöpfungsstationen beteiligt, während die Banken hier nur den Kredit als Ertragsquelle haben.

Der weitere Übergang vom Investitionskredit zum Leasing wird sich zwar nicht schlagartig vollziehen, für die Leasinggesellschaften dürften sich aus diesem Prozess indessen noch auf Jahre Marktanteilsgewinne generieren lassen und sie werden – noch bevor das Regelwerk »Basel II« in Kraft tritt – mehr als die Hälfte der außenfinanzierten Investitionen der Unternehmen auf sich vereinigen können.

### Literatur

- Creditreform (2001), *Unternehmensentwicklung Jahr 2000/2001*.  
 Deutsche Bundesbank (2000), *Monatsberichte der Deutschen Bundesbank*, September 2000.  
 Horn, K.W. (2000), »Firmenchefs und ihre Finanzierung«, *Impulse* (12).  
 Müller, O. (2001), »Chinas Mobilfunk investieren Milliarden«, *Handelsblatt* vom 7. Dezember, 21.  
 Sinn, H.-W., W. Nierhaus und W. Meister, Vor der Talsohle, Aktuelle Lage: Deutschland und die Welt im Abschwung, in: *ifo Schnelldienst* 54 (24), 27–42.  
 Sinn, H.-W. und U. Scholten (1999), »Steuerreform, Kapitalkosten und Sozialprodukt«, *ifo Schnelldienst* 52 (28), 14–18.  
 Städtler, A. (2000), »Leasing in Deutschland: Breitengeschäft wächst weiter – Großmobilen durch Steuerrechtsänderungen gebremst«, *ifo Schnelldienst* 53 (35–36), 27–34.  
 O.V. (2001a), »Leasing-Branche für 2002 zuversichtlich«, *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 27. November.  
 O.V. (2001b), »Geschäft mit Mittelstand nicht profitabel genug«, *Handelsblatt* vom 27. November.  
 O.V. (2000), »Lockheed lockt den Bund mit Satelliten-Leasing«, *Handelsblatt* vom 7. Juni.  
 Weichselberger, A. (2001), »Westdeutsche Industrie 2002: Investitionsrückgang um 2% geplant«, *ifo Schnelldienst* 54 (24), 52–57.